



## 天然橡胶周报

2018年9月17日星期一

Bigger mind, Bigger future™  
智慧创造未来

南华期货研究所

袁铭

[ym@nawaa.com](mailto:ym@nawaa.com)

0571-89727505

投资咨询证: Z0012648

助理分析师:

戴高策

[daigaoce@nawaa.com](mailto:daigaoce@nawaa.com)

0571-87839265

### 摘要

**天然橡胶:** 本周市场行情走势出现了小幅的反弹,之后回归震荡的行情中,多空双方在 12300 附近僵持。短时迅速反弹主要原因是周二晚上泰国农业部宣布希望能源部能采购 10 万吨国储,表明了政府不希望国储老胶流入市场增加价格压力的态度提振了市场部分的信心。沪胶在周五尝试下行突破,但在 12300 得到较强支撑夜盘再次回升至 12400 附近。行情走势符合前期报告所说的 11800-12400 的操作区间。下周一为 09 合约交易的最后一日,贴水混合胶幅度较小目前仅剩 1 万手持仓接货意愿低于去年同期。供给端,泰国旺季仍保持着较为稳定的产出与出口,产量的峰值会在 9、10 月份降水减少日割胶时间增加之后才到来,马来西亚与越南在 7 月份以后产量也有迅速的提升,后期供给端压力需要观察印尼实际减产的情况,印度目前预计的 12 万吨的减产量并不算严重。需求端,全钢胎开工率有明显回升但仍未回到前期的高位,半钢胎开工率也在逐步回升中,相信后期要补充前期停工减少的库存会有满负荷开工的情况。出口在近几个月有所下滑,国际贸易形势的不确定性对市场造成了一定的影响,周末消息面来看美方可能一意孤行出台 2000 亿增税清单,税率可能在 10%,对后期出口贸易影响还是十分大的。因此今年整体的供给仍偏强,需求会偏弱。交割后,显性库存会有所下降,旺季销售带动下游开工率回升的情况下利于多头短期炒作,且今年到目前为止并未出现像样的反弹,因而如有再次回调可能会有一波季节性反弹的出现。空头短期可以离场观望,下方空间并不是太大。台风整体影响并没有预期的严重,策略上可以等待下旬回调后选择低点适当轻仓短多。同时,近期波动率有明显增加的情况下如对行情无法准确判断通过场外期权做多波动率或者采用含权贸易的形势来控制风险亦是一种可取的思路。近期主力合约操作区间在 11800-12500。

## 天然橡胶—消息面驱动，震荡风险增强

本周 1901 合约在周一周二窄幅震荡后有明显的回升，周五短暂回落后在夜盘再次回到了 12400 附近，多方消息面影响以及市场对于交割前后的季节性炒作预期是行情变化的主要原因。进入交割月后，09 合约成交量已极小，9-1 价差在短时回到 1900 左右后又回落至 1700，波动较大但成交量有限的情况难以大量入场操作。9 月 17 日为 09 合约最后交易日。主力合约 RU1901 合约在上周收盘价位 11975，本周五下午收于 12330，振幅 5.3%，成交量相对于上周略有减少。近几周可以明显感觉到沪胶活跃度有所增强，市场关注度提升。上海地区天然橡胶市场，云南 17 年国营全乳胶无报价，标二报价 10500 元/吨，泰国 3#烟片 16 税报 12700 元/吨，越南 3L 报价 10800-10900 元/吨，市场报价调整。

上游方面 2018 年 7 月，马来西亚天胶产量结束八连降，同环比双增至 5.6 万吨，其中，同比增加 2.1%，环比大增 36.3%。主产国在结束雨季之后产量还会有所增加，泰国方面在近几个月产量出口一直处于稳步增长的态势。印度在遭受自然灾害的情况下，预计减产 12 万吨左右，后期可能会通过从东南亚进口来补充供给。本周泰国原材料价格仍然在较低位，处于 41.5 泰铢/千克左右，产能释放的情况下，胶水供应较为充足，胶水和杯胶的价差进一步收缩，如果再继续收缩可能出现行情的拐点。但需要警惕的是，目前的原材料价格十分接近弃割的临界位置，如果后期出现价格低于 40 泰铢的情况，可能会出现大面积弃割对产量造成大幅影响。2018 年 8 月中国进口天然橡胶及合成橡胶（包括胶乳）共计 60.9 万吨，环比增加 6.7%，较去年同期增长 8.8%。1-8 月份，中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）共计 451.4 万吨，较 2017 年同期增加 1.5%。总体供给压力稳中有升。

周末台风袭击我国南部沿海，对我国海南主产区会有较大的影响，橡胶树虽然抗灾能力尚可，但本次台风较强，短期割胶将会停滞，但目前来看对后期产量的影响不会太大，谨防短期灾害炒作引起的冲高回落。

青岛保税区实际数据较上周需要更正，截至 2018 年 8 月 31 日，青岛保税区橡胶库存较本月 16 日增长约 6.5%。初步数据显示，天然胶、丁苯胶等均有不同程度增加。调整后的数据显示，天然胶增量较多，丁苯胶也有小幅增加。天胶库存在上一期小幅下滑后再次上行，国内下游由于台风等原因开工率有所下滑，进口稳定增长使得库存压力再次增加。

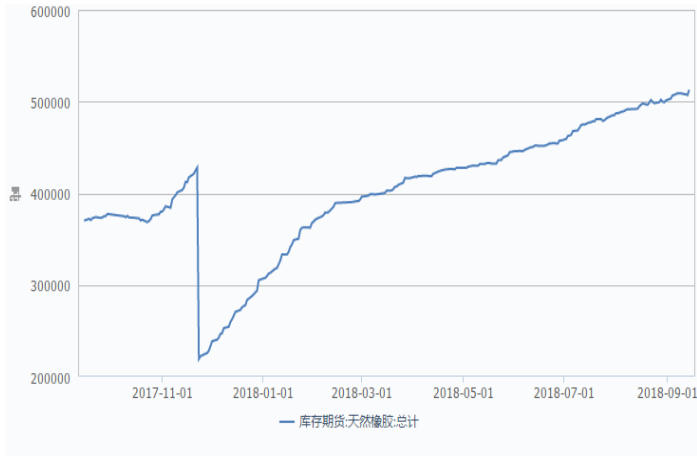
合成胶方面，丁二烯价格较为稳定。中石化华北丁二烯现货报价仍在 13500，华东华南报价也在 13500。合成胶现货价格在高成本的支撑下也较为坚挺，中石化华北顺丁橡胶报价 14300，较上周无变化。合成胶长期升水天胶的局面短期内不会改变，如果后期丁二烯产能上升可能会缓解目前的状况。但是目前大部分厂家的配方已经经过改善，

天胶和合成胶比例难以大幅更改，两者替代效果较弱，难以对天胶价格形成有力的拉动。

下游方面，本周开工率回升较为明显。全钢胎开工率已回升到 70%以上，截止 9 月 14 日已回升至 70.05%，半钢胎开工率也回升了近 10 个百分点，回到了 63.26%。目前来看环保限产的影响对轮胎企业暂时没有非常大的影响。进入旺季以后相信开工率还会有明显的回升，为了补充前期停工消耗的库存可能会出现满负荷开工短时供需错配的情况。但是后期整体来看下游市场偏弱，重卡销量在 7 月份出现了明显的回落，前期政策带来的销量刺激透支了部分后期需求，出口也有明显的下降，从物流业景气指数来看替换市场表现也偏弱。

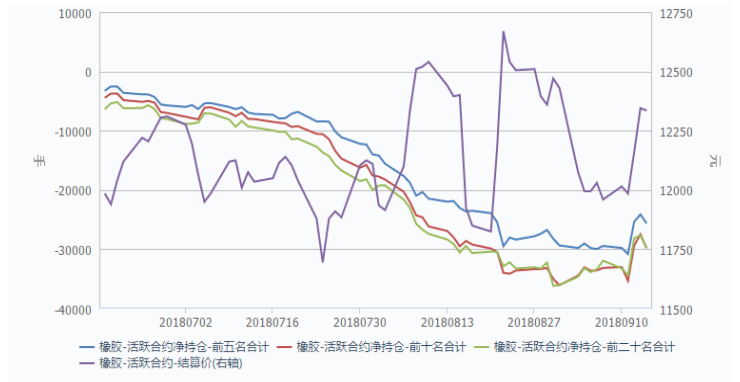
本周市场行情走势出现了小幅的反弹，之后回归震荡的行情中，多空双方在 12300 附近僵持。短时迅速反弹主要原因是周二晚上泰国农业部宣布希望能源部能采购 10 万吨国储，表明了政府不希望国储老胶流入市场增加价格压力的态度提振了市场部分的信心。沪胶在周五尝试下行突破，但在 12300 得到较强支撑夜盘再次回升至 12400 附近。行情走势符合前期报告所说的 11800-12400 的操作区间。下周一为 09 合约交易的最后一日，贴水混合胶幅度较小目前仅剩 1 万手持仓接货意愿低于去年同期。供给端，泰国旺季仍保持着较为稳定的产出与出口，产量的峰值会在 9、10 月份降水减少日割胶时间增加之后才到来，马来西亚与越南在 7 月份以后产量也有迅速的提升，后期供给端压力需要观察印尼实际减产的情况，印度目前预计的 12 万吨的减产量并不算严重。需求端，全钢胎开工率有明显回升但仍未回到前期的高位，半钢胎开工率也在逐步回升中，相信后期要补充前期停工减少的库存会有满负荷开工的情况。出口在近几个月有所下滑，国际贸易形势的不确定性对市场造成了一定的影响，周末消息面来看美方可能一意孤行出台 2000 亿增税清单，税率可能在 10%，对后期出口贸易影响还是十分大的。因此今年整体的供给仍偏强，需求会偏弱。交割后，显性库存会有所下降，旺季销售带动下游开工率回升的情况下利于多头短期炒作，且今年到目前为止并未出现像样的反弹，因而如有再次回调可能会有一波季节性反弹的出现。空头短期可以离场观望，下方空间并不是太大。台风整体影响并没有预期的严重，策略上可以等待下旬回调后选择低点适当轻仓短多。同时，近期波动率有明显增加的情况下如对行情无法准确判断通过场外期权做多波动率或者采用含权贸易的形势来控制风险亦是一种可取的思路。近期主力合约操作区间在 11800-12500。

上期所天胶库存数据



指标名称	最新日期	最新值	上期值
库存期货:天然橡胶:总计	2018-09-14	512870	507150

天然橡胶活跃合约净持仓量



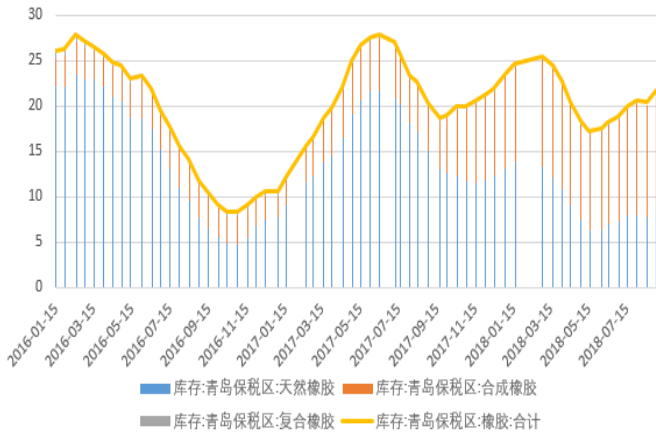
指标名称	最新日期	最新值	上期值
橡胶-活跃合约净持仓-前五名合计	2018-09-14	-25638	-24125
橡胶-活跃合约净持仓-前十名合计	2018-09-14	-29822	-27454
橡胶-活跃合约净持仓-前二十名合计	2018-09-14	-29770	-27651
橡胶-活跃合约-结算价	2018-09-14	12335	12345

资料来源: wind 南华研究

资料来源: wind 南华研究

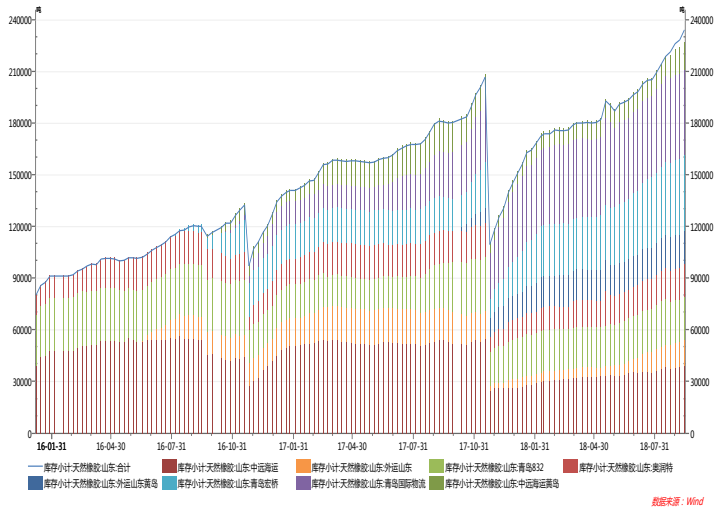
青岛保税区库存走势

青岛保税区库存



资料来源: Wind 南华研究

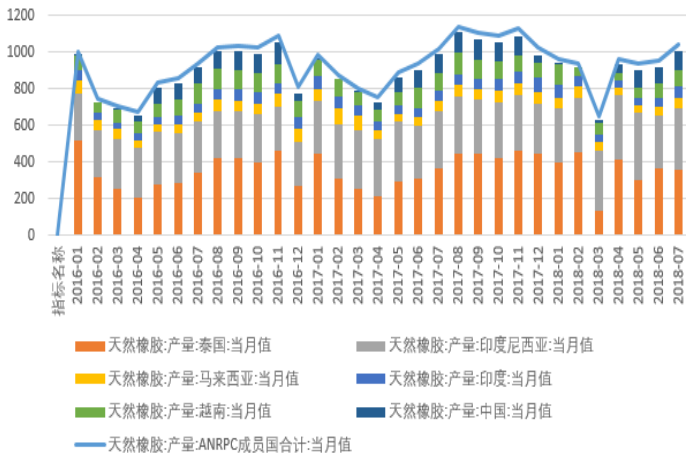
区外库存



资料来源: Wind 南华研究

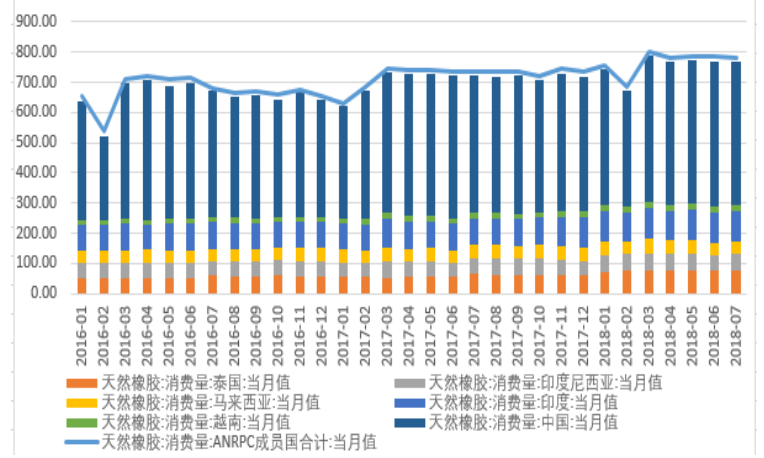
ANRPC 部分成员国产量

ANRPC部分成员国产量



ANRPC 部分成员国消费量

ANRPC部分成员国消费量

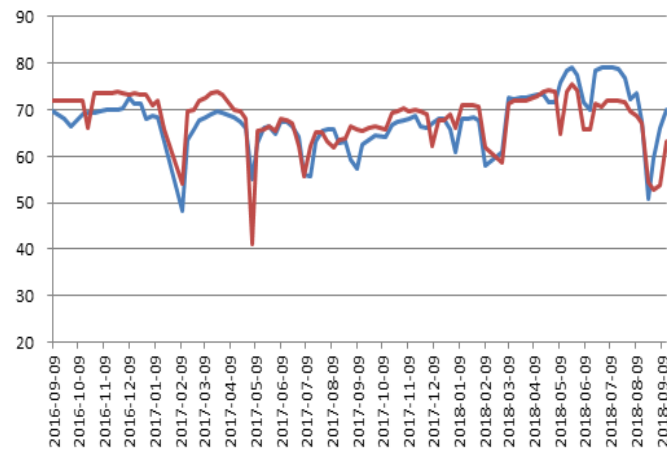


资料来源: Wind 南华研究

资料来源: Wind 南华研究

轮胎开工率

全钢胎开工率 半钢胎开工率



资料来源: wind 南华研究

现货市场价格变化

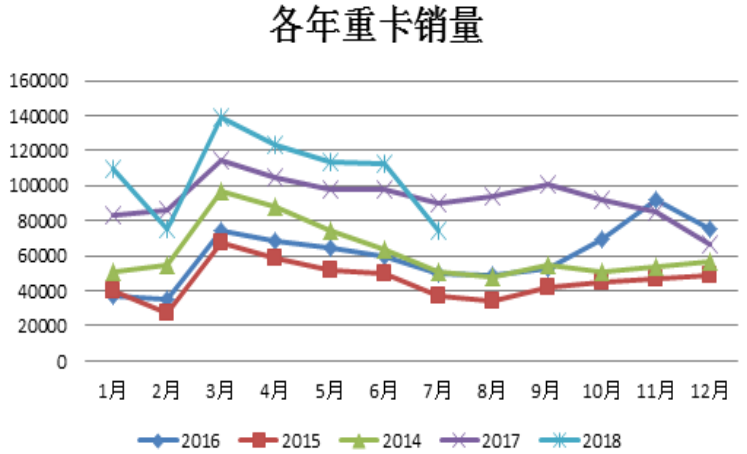
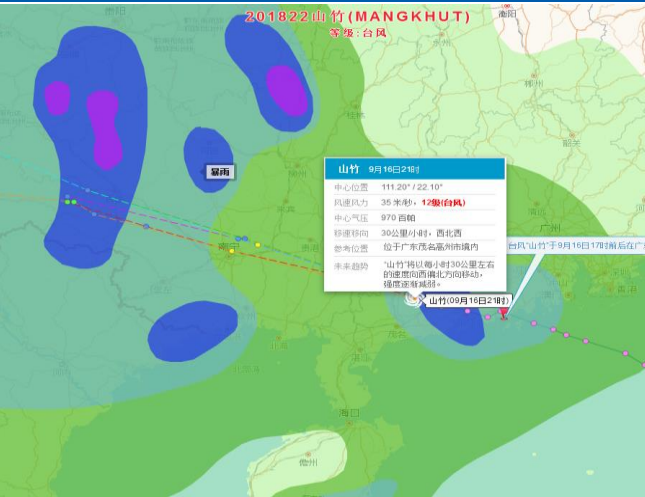


资料来源: wind 南华研究



台风“山竹”影响情况

重卡销量

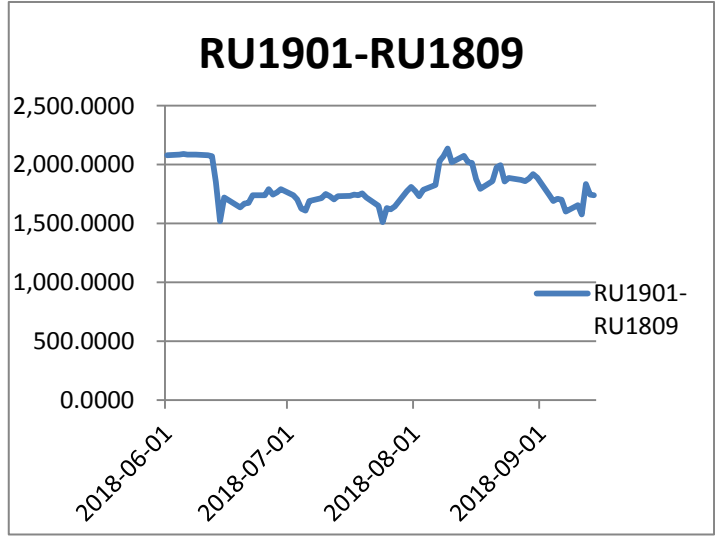
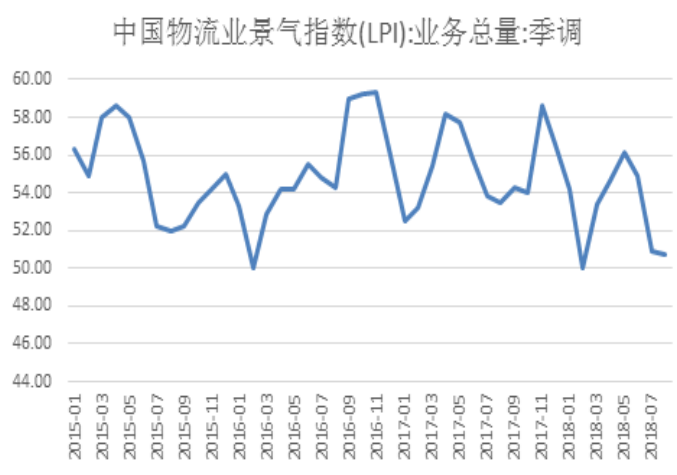


资料来源: Qinrex 南华研究

资料来源: 中国汽车工业协会 南华研究

物流业景气指数

套利监控: 1901-1809 合约价差变化



资料来源: Wind 南华研究

资料来源: Wind 南华研究

## 萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室  
电话: 0571-83869601

## 台州营业部

台州市经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室  
电话: 0576-88539900

## 温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801  
电话: 0577-89971808

## 宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902  
电话: 0574-87280438

## 宁波营业部

浙江省宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼  
电话: 0574-87274729

## 慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道 1277 号香格大厦 7 楼  
电话: 0574-63925104

## 嘉兴营业部

嘉兴市中山路 133 号综合大楼东五楼  
电话: 0573-82153186

## 绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室  
电话: 0575-85095807

## 成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号  
电话: 028-86532609

## 兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号  
金地商务大厦 11 楼 001 号  
电话: 0931-8805351

## 大连营业部

大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座  
大连期货大厦第 34 层 3401、3410 号  
电话: 0411-39048000

## 北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室  
电话: 010-63155309

## 北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802、B608、B609 室  
电话: 010-63161286

## 哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、804、810、811 室  
电话: 0451-58896600

## 郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 室  
电话: 0371-65613227

## 青岛营业部

青岛市闽江路 2 号 1 单元 2501 室  
电话: 0532-80798985

## 沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号闽商总部大厦 15 层 C 室  
电话: 024-22566699

## 天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦 A 座 1003  
电话: 022-28378072

## 上海分公司

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 801-802 单元  
电话: 021-20220312、021-50431979

## 上海芳甸路营业部

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 803-804 单元  
电话: 021-20220312、021-50431979

## 上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 663 号 1 楼、7 楼  
电话: 021-52586179

## 深圳分公司

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室  
电话: 0755-82577529

## 深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室  
电话: 0755-82577909

## 广州营业部

广州市天河区珠江新城花城大道 68 号环球都会广场 2008 单元  
电话: 020-38810969

## 芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002 室  
电话: 0553-3880212

## 重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3  
电话: 023-62611588

## 永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼  
电话: 0579-89292777

**太原营业部**

太原市迎泽区解放南路2号山西景峰国际商务大厦8层805室  
电话: 0351-2118018

**余姚营业部**

余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心3幢102室  
电话: 0574-62509011

**普宁营业部**

广东省普宁市中信华府南向门市东起3至8间首层至二层  
电话: 0663-2663855

**桐乡营业部**

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路1048号一层、七层  
电话: 0573-83378538

**舟山营业部**

浙江省舟山市定海临城街道翁山路555号交易中心大楼三层  
3232、3233、3234、3235室  
电话: 0580-8125381

**苏州营业部**

苏州工业园区苏惠路88号环球财富广场1幢2909室  
电话: 0512-87660825

**南通营业部**

江苏省南通市南大街89号总部大厦六层603、604室  
电话: 0513-89011168

**厦门营业部**

厦门市思明区鹭江道96号之二砖石海岸B栋1903单元  
电话: 0592-2120291

**汕头营业部**

汕头市龙湖区金砂路103号星光华庭商铺112、212号房复式  
电话: 0754-89980339

**南昌营业部**

江西省南昌市红谷滩新区中央广场B区准甲办公室1405室(第14层)  
电话: 0791-83828829

**义乌营业部**

浙江省义乌市宾王路208号2楼  
电话: 0574-85201116

**南京分公司**

南京市建邺区河西商务中心区B地块新地中心二期808室  
电话: 025-86209875



# 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层 邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：[www.nanhua.net](http://www.nanhua.net)